



寰宇財金 105

史瓦格
期貨技術分析
(上)

Schwager on Futures
Technical Analysis

Jack D. Schwager 著
寰宇財務顧問公司 譯



John Wiley & Sons, Inc.

New York • Chichester • Brisbane • Toronto • Singapore

前言

成功的交易不能濃縮成爲一種簡單的指標、公式或系統——這正是許多書籍與廣告所宣稱的功能。本書是由交易者的角度撰寫，不準備根據一些理想化的範例來提供另一套分析技巧、指標或系統。

本書在解釋各種分析技巧與方法的過程中，永遠記住一些其他書籍經常忽略的關鍵問題：相關的方法如何套用在實務的交易？它們適用於或不適用於實際的交易？如果某套方法失敗，將會產生什麼後果？如何設計與測試交易系統，如此才能將未來——而不是過去——的績效最大化？

這是一本實用的書。我曾經利用書中的方法建立一套非常成功的交易方法——沒錯！賺取真正的鈔票。若是如此，我爲什麼願意與大家分享呢？套用一個比喻，我僅是提供一些工具，而不是一份建築藍圖——這必須由讀者自行設計。我相信讀者如果對於技術分析的態度很認真，應該可以體會個人努力的重要性，而本書也確實可以提供助益。

傑克·史瓦格

紐約，紐約
1995年10月

Schwager on Futures Technical Analysis

by Jack D. Schwager

AUTHORIZED TRANSLATION OF THE EDITION
PUBLISHED BY JOHN WILEY & SONS, New York,
Chichester, Brisbane, Singapore AND Toronto. No part of this
book may be reproduced in any form without the written per-
mission of John Wiley & Sons Inc.

Copyright © 1996 by Jack D. Schwager
All Rights Reserved

謝 辭

在進入期貨界的早期階段，我是一位純粹的基本分析者，完全排斥技術分析——或許需要補充說明一點，這種看法是直覺的認定，而不是來自任何的知識或經驗。當時，我在一家大型經紀商負責研究的工作。部門中的一位研究員是技術分析者，而我開始發覺一些奇怪的現象：他經常可以正確判斷行情的發展。稍後，我們成為好朋友，他教我一些基礎的圖形分析觀念。隨著經驗的累積，我對於技術分析的看法有了 180 度的大轉變。這位首先引導我瞭解技術分析，並改變我整個專業生涯的朋友是 Steve Chronowitz。如果沒有 Steve，這本書可能永遠不會存在。

過去七年以來，我最密切的工作夥伴是 Louis Lukac，他與我共同服務於一家商品交易顧問公司。Louis 不僅是一位極端高明的程式設計師，而且非常擅長系統設計與測試。這些年來，我設計的系統都是由 Louis 轉化為電腦程式，並協助我將這些系統結合成為複雜的電腦化交易方法。如果沒有 Louis，我絕對沒辦法眼見自己的觀念實現於交易之中，並獲取金錢的報酬。

本書所涵蓋的範圍相當廣泛，我在某些領域內的專業知識並不能讓自己滿意，於是我邀集一些專家共同完成某些章節的內容。這些專家與主題包括：Tom Bierovic（擺盪指標）、

Richard Mogey（循環分析）與 Steve Nison（陰陽線）。

雖然前述的這些幫助都很重要，但我希望對我的妻子 Jo Ann 致上最大的謝意。她瞭解我撰寫這一系列書籍的需要——甚至應該說是慾望——將內心的想法轉化為實際的文字。我感謝她對於這項計劃的支持，雖然她完全瞭解這將嚴重影響我們共處的時間與家庭的活動。最後，我也希望感謝我的小孩 Daniel、Zachary 與 Samantha，容忍我經常不能與他們相處在一起。

除非特別說明，否則本書的圖形都是由 Prudential Securities Inc. 提供。

傑克·史瓦格

目錄

上冊

第 I 部分：圖形分析

1	圖形：預測工具或傳統迷信？	3
2	繪圖方法	19
	長條圖	19
	銜接契約系列：最近契約與連續契約的比較	23
	收盤價走勢圖	26
	圈叉圖	28
	陰陽線	30
3	趨勢	33
	由高價與低價界定趨勢	33
	TD 線	43
	內部趨勢線	56
	移動平均	65
4	交易區間	71
	交易區間：交易的考量	71
	交易區間的突破	72
5	支撐與壓力	79
	交易區間	79
	先前的主要高點與低點	82

相對高點與相對低點的集中區	89	
趨勢線、通道與內部趨勢線	95	
價格包絡帶	96	
6 價格型態		99
單日的型態	99	
跳空缺口	99	
突兀線形	102	
反轉日	108	
衝刺日	113	
奔騰日	113	
長線形	118	
連續型態	125	
三角形	125	
旗形與三角旗形	129	
頭部與底部的排列	132	
△形頭部與 V 形底部	132	
雙重頂與雙重底	143	
頭肩排列	144	
圓形頂與圓形底	154	
三角形排列	154	
楔形排列	154	
島狀反轉	162	
突兀線形與反轉日	162	
7 圖形分析是否仍然有效？		167
8 中途進場與金字塔式加碼		175
9 設定停損		185
10 設定目標價位與其他的出場準則		195
圖形分析為基礎的目標	195	
衡量走勢幅度	196	
七的法則	203	
支撐與壓力水準	206	
超買 / 超賣指標	206	
迪馬克序列	211	
相反意見	216	
追蹤性停損	222	
行情觀點的改變	222	
11 圖形分析中最重要的法則		223
失敗的訊號	223	
多頭與空頭陷阱	224	
趨勢線的假突破	231	
填補缺口	233	
重返突兀線形的端點	237	
重返長線形的端點	248	
旗形或三角旗形的反向突破	249	
旗形或三角旗形正常突破之後的反向突破	257	
貫穿先前的頭部或底部排列	268	
突破曲度	269	
失敗訊號的未來可靠性	269	
結論	281	
12 長期的圖形分析：最近與連續期貨的比較		283
銜接契約走勢圖的必要性	283	
銜接圖形的方法	286	
最近期貨	286	
連續（價差調整）的價格數列	287	
兩種價格數列的比較	288	
圖形分析中採用最近期貨或連續期貨	288	
結論	292	
13 日本陰陽線		321
陰陽線何以深受喜愛？	323	
陰陽線的線形結構	325	
十字線	327	
鎚子	329	
吊人	331	

流星	333
吞噬型態	334
烏雲罩頂	337
晨星	339
夜星	341
窗口	343
結論	345
後記（傑克·史瓦格）	346

第 II 部分：圖形分析的實務運用

14	圖形分析的實務運用	363
	本章導讀	364
	圖形範例	367

下 冊

第 III 部分：擺盪指標與循環

15	擺盪指標	579
	兩條移動平均的擺盪指標與擺盪指標的基本概念	580
	超買與超賣讀數	582
	背離	584
	動能擺盪指標	590
	變動率	593
	移動平均收斂發散指標	596
	相對強弱指數	597
	隨機指標	604
	移動平均通道	605
	擺盪指標與移動平均通道：做多	609
	擺盪指標與移動平均通道：做空	609
	移動平均通道的其他相關建議	610

迷你 M 頭與迷你 W 底	613
結論	617

16 期貨市場的循環分析 619

循環確實存在嗎？	619
早期的循環研究	623
循環的基本概念	625
資料的性質	625
循環模型	626
週期與頻率	627
相位、峰位與谷底	627
振幅與基準軸	628
循環分析的八個步驟	629
第 1 步驟：挑選資料	629
第 2 步驟：透過目視方法觀察資料	635
第 3 步驟：將資料轉換為對數的格式	636
第 4 步驟：平滑資料	639
第 5 步驟：尋找可能的循環	641
第 6 步驟：透過移動平均的偏離而完全抽離趨勢	648
第 7 步驟：檢定循環的統計顯著性	651
第 8 步驟：結合與預測循環	657
循環分析在交易上的運用	660
實務上的運用	660
循環變形的調整	661
循環視窗	662
趨勢循環與時間循環	664
結論	665

第 IV 部分：交易系統與績效衡量

17	技術交易系統：結構與設計	669
	本書所討論與不討論的交易系統	669
	機械性交易系統的效益	670
	系統的三種基本類型	672
	順勢系統	673

移動平均系統	674		
突破系統	683		
標準順勢系統的普遍問題	686		
基本順勢系統的可能修正	691		
確認條件	692		
濾網	695		
市況調整	699		
買進訊號與賣出訊號的差別化	700		
金字塔式加碼	700		
出場	703		
逆勢系統	704		
逆勢系統的一般性考量	704		
逆勢系統的類型	705		
分散操作	707		
再論順勢系統的普遍問題	712		
18 創意性交易系統的範例		715	
為何透露天機？	715		
長線形的系統	716		
基本觀念	716		
定義	717		
交易訊號	718		
每天的核對清單	718		
系統參數	719		
參數值的清單	719		
範例說明	719		
奔騰日突破系統	729		
基本觀念	729		
交易訊號	729		
每天的核對清單	730		
系統參數	731		
參數值的清單	731		
範例說明	731		
奔騰日連續計數系統	739		
基本觀念	739		
定義	739		
交易訊號	742		
每天的核對清單	742		
系統參數	743		
參數值的清單	743		
範例說明	744		
結論	750		
19 挑選電腦測試的最佳期貨價格數列			753
實際契約的數列	754		
最近期貨的數列	755		
固定期間的遠期數列（永續數列）	756		
連續期貨（價差調整）的數列	759		
價格數列的比較	765		
結論	767		
20 交易系統的測試與最佳化			769
精選範例	769		
基本觀念與定義	773		
挑選價格數列	777		
決定測試期間	777		
務實的假設	779		
系統的最佳化程序	780		
最佳化的迷思	784		
測試與套入	798		
盲目的模擬	799		
參數組合的平均績效	800		
模擬結果的真實面	800		
在眾多市場中進行測試	804		
負面的績效	805		
交易系統的建構與測試步驟	806		
系統測試的相關評論	808		
21 衡量交易績效			813
績效常態化的必要性	813		
夏普率	815		
夏普率的三個問題	819		
報酬折返率	823		

年度的獲利／痛苦比率	828
最大損失的風險衡量	829
交易績效的輔助衡量指標	830
應該採用那一種績效衡量指標？	832
評估基金經理人的交易績效：	
報酬／風險指標的不足之處	833
交易績效的圖形評估	838
結論	844

第 V 部分：交易實務指引

22	交易計劃	849
	第一步驟：界定交易的原則	849
	第二步驟：挑選交易市場	850
	交易方法的適用性	850
	分散交易	851
	波動程度	851
	第三步驟：設定風險控制的計劃	851
	每筆交易的最大風險	852
	停損策略	852
	分散交易	853
	降低高度關連市場的槓桿倍數	854
	市場波動的相關調整	855
	根據淨值變動調整槓桿倍數	855
	連續虧損期間的調整(僅適用於自由心證的交易者)	856
	第四步驟：安排一段時間從事例行工作	856
	第五步驟：交易筆記	857
	第六步驟：交易日誌	860
	第七步驟：分析自己的交易	860
	交易類別分析	861
	淨值走勢圖	862
23	八十二項交易法則與市場觀察	863
	進場	864
	出場與風險控制（資金管理）	867

其他風險控制（資金管理）法則	868
獲利交易的持有與出場	870
雜項原則與規範	872
市場型態	873
分析與評估	877

24	市場智慧	879
-----------	-------------	------------

第 I 部分

圖 形 分 析

❖ 1 ❖

圖形：預測工具 或傳統迷信？

普通常識並不普通。

伏爾泰

這是一段關於某位投機者的故事，他希望成為真正的贏家，每次的挫折都更強化成功的欲望。最初，他把交易決策奠定在基本分析之上，根據各種供／需的統計數據建立複雜的價格預測模型。不幸地，模型的每次預測總是被一些突發事故干擾，例如：乾旱或意外的出口。

受盡挫折之後，他終於放棄基本分析而改用圖形分析。他鑽研各種價格走勢圖，試圖尋找必然成功的神秘排列。首先，他發現鯊齒狀的底部型態與神殿頂的頭部排列。可是，一旦他根據這些型態進行交易時，這些不曾出差錯的排列就不再有效。當他進場放空，頭部型態僅不過是多頭行情的修正。同樣地，那些看起來強勁無比的上升趨勢，一旦他進場做多之後就反轉了。

「問題的癥結是圖形分析太不精確，我需要一套電腦化交易系統。」這是他評估的結論。於是，他開始測試許多交易

法則，嘗試尋找過去始終有效的交易系統。經過深入的研究之後，他發現在每個奇數天數月份的第 1 個星期四買進豬腩、可與歐洲美元，並在同一月份的第 3 個星期四平倉，這套方法在過去 5 年以來提供可觀的獲利。當然，這套萬無一失的方法也免不了失敗的結果。運氣壞透了。

這位投機者又嘗試許多其他的方法——艾略特波浪、費伯納西數列、甘氏方陣與月亮循環——結果還是一樣不靈。這個時候，他聽說遙遠的西馬拉雅山中有一位著名的大師，他有求必應，可以回答信徒的任何問題。於是，這位交易者搭著飛機前往尼泊爾，僱用嚮導而展開 2 個月的朝聖旅程。最後，他終於找到這位著名的大師。

「請問智者，」他說道，「我深受挫折。多年以來，我一直希望尋找交易的成功之道，但任何的嘗試都失敗了。請問成功的秘訣究竟是什麼？」

稍做沉思之後，這位大師緊盯著訪客而說道，「BLASH。」然後就一言不語。

「BLASH？」交易者完全不瞭解這是什麼意思。他費盡心思也猜不透其中的涵義。於是，他又不斷重覆自己的經歷，但大師的回答都相同，直到旁聽者解釋其中的意義。

「很簡單，大師是說『買低賣高』（Buy Low And Sell High）。」

如果讀者希望知道交易的成功秘訣，對於大師的回答恐怕不會滿意。BLASH 不足以讓我們滿意，因為這僅代表普通常識。可是，正如伏爾泰所說的：「普通常識並不普通」，而且也不明顯。舉例來說，不妨考慮下列的問題：當市場創新高之後，這有什麼交易意涵？「普通常識」的 BLASH 理論一定認為，後續的交易行為應該站在空方。

絕大部分的投機者可能都會認同這種解釋，或許是因為 BLASH 的方法符合大部分交易者希望展現其精明反應的欲望。畢竟來說，任何的傻子都可以在行情長期上漲之後買進，但唯有天才纔能夠逆勢在頭部放空。總之，任何的交易觀念都很少像「低價買進 / 高價賣出」這麼符合直覺的訴求。

因此，當行情創新高價之後，許多投機者都有強烈的放空意圖。這種方法僅有一點瑕疵：無效。我們很容易說明其中的道理。價格走勢必須有強勁的力道才足以創新高價，而這股力道經常會繼續推高價格。普通常識？當然。可是，請注意，其中的交易意涵恰好與「普通常識」的 BLASH 理論相反。

前述說明所希望表達的重點是：我們對於市場行為的許多普通常識並不正確。圖形分析是培養交易常識的一種方法，雖然實際取得這方面的知識並不簡單。舉例來說，如果某人在進行交易之前曾經深入研究歷史的價格型態，明瞭行情創新的可能後續發展，他就可以避免觸犯直覺上的錯誤。同理，其他的市場真理也會反映在歷史的價格型態中。

可是，我們必須瞭解，圖形分析是否能夠有效顯示未來

的價格方向，這是一個極具爭議性的問題。這裡不打算列舉贊成與反對的意見，僅引用一段電視上有關金融市場的訪問，藉以凸顯爭論的重點所在。對話的過程如下：

主持人：大家好。我是《華爾街每週評論》的路易士·旁觀者。今天的節目稍有不同，我們不打算訪問某個人，而希望舉行一場辯論，探討商品價格圖形的有效性。那些歪七扭八的線條是否真的能夠預測未來？或者，正如莎士比亞對於人生的描述一樣，圖形分析僅不過是「...白痴敘述的一段故事，充滿噪音與憤怒而沒有任何意義」？今天有兩位來賓，一位是信心·趨勢女士，她是華爾街著名的技術分析師，另一位是「象牙塔大學」的菲力普·銅板教授，他也是《擊敗市場的唯一途徑——成為經紀人》一書的作者。銅板教授是屬於一個稱為「隨機漫步者」的組織成員。這是不是一種高級知識分子的俱樂部，利用投擲飛鏢來決定一切？（他面對鏡頭露出一絲惡意的笑容。）

銅板教授：喔，不是這樣，旁觀者先生。「隨機漫步者」是代表一群經濟學家，他們認為市場價格變動具有完全隨機的性質。換言之，預測市場價格的任何系統，其效力頂多像是設計一套系統來預測輪盤所將出現的顏色順序。這兩個事件都僅能夠由純粹的機率來解釋。價格沒有記憶力，昨天發生的一切都與明天沒有關係。這也就是說圖形僅能夠告訴你過去所發生的情況；它們

完全不具備預測未來的功能。

趨勢女士：教授，你忽略一個很重要的事實：每天的價格都不是由帽子中變出來的，它們是市場參與者集體行為的結果。人類的行為雖然不同於行星的運轉，不能夠由物理法則來精確預測，但也絕對不是純粹的隨機事件。否則的話，你的專業領域——經濟學——也免不了踏上煉金術的命運。（聽到這個比喻，銅板教授似乎有些坐立不安。）圖形可以把人類行為的基本模式反映在價格型態之中。只要買／賣雙方產生類似的互動行為，就會產生類似的價格型態，過去確實可以用來預示未來。

銅板教授：如果過去的價格有助於預測未來的價格，為什麼無數的學術測試報告都顯示技術法則的績效不優於買進／持有的策略？這當然需要把交易佣金考慮在內。

趨勢女士：這些研究報告中所採用的法則都過度簡化。學術報告僅能夠證明某種特定的法則無效。它們不能證明更具綜合性的價格資訊——例如：圖形分析或更複雜的交易系統——都無助於擬定交易決策。

銅板教授：如果是這樣的話，為什麼沒有任何學術報告可以明確顯示圖形分析是一種有效的預測工具？

趨勢女士：你的論證僅反映出圖形理論量化上的困難，而不足以指出圖形方法本身的缺失。某個人認定的頭部排列，可能是另一個人的密集交易區。

除非是最單純的型態，否則任何由數學方法界定的圖形排列，其中都免不了武斷的成分。請注意，任何特定的圖形都可能同時顯示相互矛盾的型態，這個事實或許有助於釐清一些混淆。所以，就某種角度來說，很多圖形理論都不能接受客觀的測試。

銅板教授：這是很方便的藉口，不是嗎？如果這些理論不能接受嚴格的測試，那還有什麼用？你如何知道圖形交易的成功機率高於 50 / 50——這是指在考慮交易佣金之前？

趨勢女士：如果你的意思是說，盲目相信圖形的每個訊號，僅能夠讓經紀人致富。我不反對這種說法。可是，我的論點是：圖形分析是一種藝術而不是科學。熟悉基本的圖形理論僅是交易成功的起點。圖形的真正用途取決於個別交易者的能力，換言之，他如何結合個人的經驗與圖形的觀念。對於真正的好手來說，圖形可以有效預測未來的主要趨勢。事實上有很多成功的交易者，他們完全仰賴圖形分析來擬定交易決策。你怎麼解釋他們的成功——純粹的巧合？

銅板教授：沒錯，正是如此，純粹的巧合。只要交易者的人數夠多，總有一些人會成為贏家，不論他們的交易決策是來自於圖形分析，或是在行情表上擲飛鏢。重點不在於方法，這一切都是反映機率法則。即使是在賭場，總是有某個百分率的賭客會成為贏家。你不能把他們的成功歸因於任何的技巧或系統。

趨勢女士：這僅能證明某些圖形分析者的優越績效可能來自於巧合，但不能反證高明的圖形分析者不能透過某種知識而掌握優勢。

主持人：我發覺這些討論遭遇相當大的壓力，或許我們應該取得一些支撐。你們是否帶來任何的證據可以支持相關的論點。

銅板教授：當然！（銅板教授由手提箱裡拿出一疊資料，塞到旁觀者先生的手中。主持人順手翻閱這些資料，當他看見一大堆希臘字母時，僅能苦笑而搖搖頭。）

主持人：我想這可能涉及太高深的數學。即使是教育性的電視節目恐怕也不適合處理。

銅板教授：我還有另一份資料。（他抽出一張紙，交給趨勢女士。）請問妳如何解釋這份走勢圖？（臉上忍不住露出笑容。）

趨勢女士：我想這是由投擲銅板而繪製的圖形。正面向上，反面向下，大概就是如此。

銅板教授：（臉上的笑容消失而眉頭皺在一起。）妳怎麼知道？

趨勢女士：隨便猜的。

銅板教授：好吧！可是這並不妨礙我的論點。看看這份走勢圖。這裡是趨勢，而這裡不就是你們所謂的

「頭肩排列」？）

主持人：談到頭肩排列，不知道你們對於 Procter & Gamble（寶僑）有什麼看法？*

銅板教授：（繼續。）你們在價格圖形中所強烈認定的型態也發生在隨機數列之中。

趨勢女士：沒錯，但這種推理方式會造成一些荒謬的結論。舉例來說，大多數經濟學家擁有比較高的學歷，你是否同意這並不是巧合。

銅板教授：當然。

趨勢女士：如果一個隨機抽樣中包含一些高學歷的人，你是否因此而認定經濟學家擁有高學歷是一種巧合。

銅板教授：可是，我還是看不出來價格走勢圖與我這份隨機圖形之間有什麼差別？

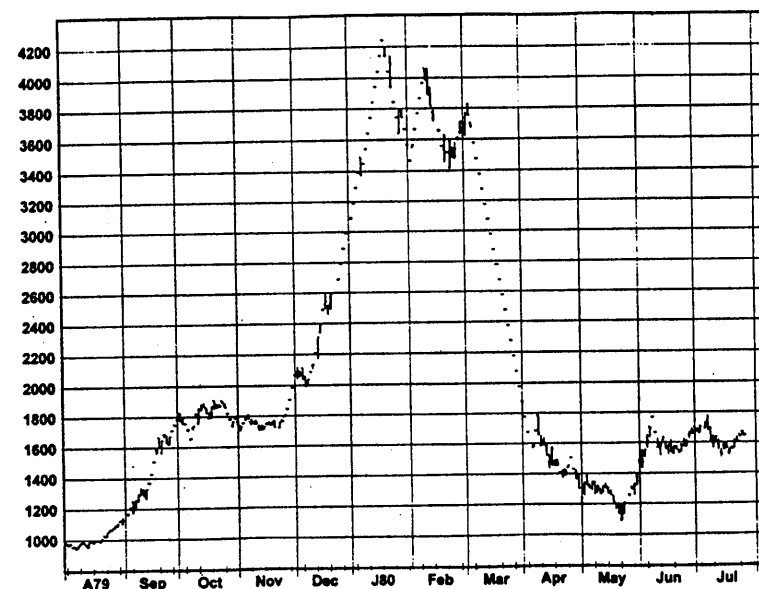
趨勢女士：你看不出來？你看這份圖形是否是隨機方式繪製的圖形？（趨勢女士拿出 1980 年 7 月份白銀契約的走勢圖——請參考圖 1.1）。教授

銅板教授：喔！不太像，但...

* 譯按：頭肩排列的英文名稱「head and shoulders」與 Procter & Gamble 出產的洗髮精「海飛絲」同名。

圖 1.1

1980 年 7 月份白銀契約



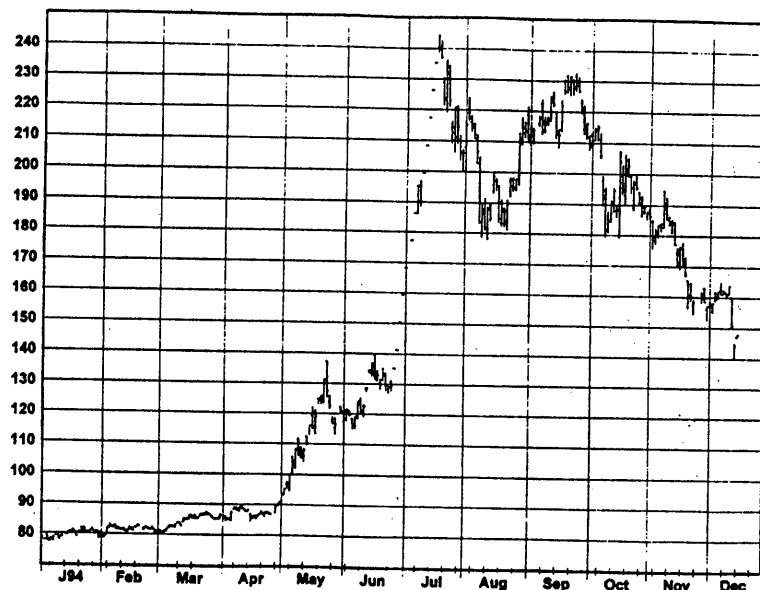
主持人：不是每份白銀走勢圖都有這麼明顯的趨勢。

趨勢女士：這又如何。（她拿出 1994 年 12 月份咖啡契約的走勢圖——請參考圖 1.2）。我可以提出無數的例子。

主持人：（針對銅板教授說道。）趨勢女士看起來很會挑選例子。你是否可以反駁她？

銅板教授：我認為這都是非常極端的例子，但它們還是不能證明過去的價格可以預測未來的價格。

圖 1.2
1994 年 12 月份咖啡契約



主持人：在節目結束之前，我希望討論另一個話題。請問你們對於基本分析的看法如何？

銅板教授：嗯，他們比圖形分析者稍微高明一點，因為他們至少還解釋價格為什麼發生變動。可是，就預測價格來說，我認為他們也一樣無能為力。在任何特定時間，市場都已經反映全部已知的資訊，所以根本不可能預測價格，除非你能夠預知不可知的未來發展，例如：乾旱或出口禁運。

趨勢女士：首先，我希望說明一點，圖形分析者之所以忽略基本面的資料究竟有什麼意涵。事實上，我們相信價格圖形中已經反映所有基本面與心理面的淨影響，並提出明確的結論。反之，一個精確的基本面模型——如果可能建立的話——必定非常複雜。另外，我們還必須估計預測期間內的基本面資料，所以這類的價格預測非常容易產生誤差。

主持人：所以，你們兩位都同意基本分析者將無能為力。

趨勢女士：是的。

銅板教授：是的。

主持人：很好，我們至少達成一點共識。今天晚上的節目也在此告一段落。

就某個層面上來說，「隨機漫步」與圖形分析之間的爭議永遠不可能解決。請注意，我們不可能證明價格變動的隨機性質；頂多僅能夠證明某種價格型態不存在。由於我們不能由嚴格的數學角度界定許多價格型態，所以這些型態是否代表有效的價格指標，這個命題既不能被證明為成立，也不能被證明為不成立。

舉例來說，我們希望測試下列的論點：價格向上突破交易區間代表有效的交易訊號。首先，我們必須定義何謂「交易區間」與「向上突破」。假定我們採用下列的定義：（1）交易

區間是指過去 6 個星期以來每天價格變動所涵蓋的區間，而任何的價位都不得超過期間中位數的 $\pm 5\%$ ¹；向上突破是指收盤價向上超越 6 個星期的交易區間。根據這個明確的定義，我們雖然可以測試價格突破交易區間的訊號有效性，但恐怕有很多人不能認同前述的定義。拒絕的理由可能是：

1. 價格區間太窄。
2. 價格區間太寬。
3. 6 個星期太長。
4. 6 個星期太短。
5. 定義太過嚴格，不允許任何一天的價格脫離價格區間，大多數的圖形分析者都認為這類的短暫偏離不會改變基本的型態。
6. 沒有考慮價格區間形成之前的趨勢方向——大多數圖形分析者都會考慮這個因子，然後才能判斷向上突破的有效性。
7. 唯有當收盤價超越區間上限的某個最低程度（舉例來說，價格的 1%），才能視為有效的突破。
8. 收盤價必須連續幾天站在交易區間之上，才能視為是有效的突破。
9. 測試突破訊號的有效性，應該考慮時間落差；舉例來

¹ 我們採用這個價格的最大波動範圍，主要是為了避免交易區間被定義得太寬。

說，在最初穿越區間的一個星期之後，價格是否仍然位在區間之上？

這幾點僅代表前述假設性定義的一部分反對理由，而且交易區間的突破僅是最基本的價格型態。如果我們考慮比較複雜的型態，例如：頭肩排列的確認，相關的定義與反對意見恐怕更多。

反之，圖形分析者也不可能贏得這場論戰。雖然圖形分析是建立在普遍性的理論之上，但實際的運用則有賴個人的解釋。某位圖形導向的交易者或許確信他的成功是來自於圖形分析，但「隨機漫步」的支持者則認定他的成功是機率法則的結果，因為全然透過隨機方式進行交易也會產生某一百分率的贏家。總之，這場論戰絕對不會有明確的結論。

另外，請注意，即使這場爭論不會有結果，但隨機漫步與圖形分析未必代表必然衝突的看法。我們或許可以這麼說，市場價格可能呈現長期的隨機波動，中間偶爾夾著非隨機的行為。所以，即使價格數列基本上是呈現隨機的性質，但某個期間之內還是可能出現明確的型態。圖形分析者的工作就是辨識這些期間（換言之，主要的趨勢）。

現在，我必須說明我自己的立場。個人的經驗讓我相信圖形是一種珍貴——如果不是不可或缺的話——的交易工具。可是，這種看法並不能證明什麼。隨機漫步的支持者可能認為我的結論是來自於選擇性的記憶——換言之，傾向於記憶圖形分析的成功案例而遺忘失敗的情況——或純屬運氣。這種解釋